



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham (Mertayani, Darmawan dan Werastuti, 2015). Sukirni (2012) mendefinisikan kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Van Horned and Wachowicz (2010) dalam Rahayuningtyas, Suhadak dan Handayani (2014) mengatakan bahwa aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan.

Menurut Taofiqkurochman dan Konadi (2012) terdapat beberapa bentuk dan karakteristik kebijakan dividen sebagai berikut:

1. *Residual Dividend Policy*

Perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham ketika perusahaan tidak membutuhkan dana tersebut untuk melakukan *capital projects*.

Dividen yang dibagikan bersifat fluktuatif tergantung pada peluang investasi yang tersedia.

2. *Constants Payout Ratio*

Perusahaan akan membagikan dividen dalam persentase yang tetap namun nilai dari dividen tersebut akan berfluktuasi sesuai dengan pendapatan perusahaan.

3. *Low Regular Dividend Plus Extras*

Perusahaan akan membagikan dividen secara konstan tapi pada tingkat yang rendah. Namun, apabila kondisi perusahaan dalam keadaan baik maka dividen yang dibagikan akan meningkat dengan menggunakan basis kuartal. Walaupun jumlah dividen yang regular dapat diprediksi namun total dividen yang akan diberikan tidak dapat diprediksi dan dividen yang dibagikan akan bersifat fluktuatif.

4. *Stable Predictable Dividend*

Dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham tidak berdasarkan pendapatan perusahaan tetapi berdasarkan harapan pasar.

Terdapat tiga pandangan mengenai dividen menurut Brigham and Gapenski (1996) dalam Taofiqkurochman dan Konadi (2012) yaitu:

1. Modigliani dan Miller

Berpendapat bahwa kebijakan dividen adalah tidak relevan karena tidak mempengaruhi sama sekali nilai perusahaan atau biaya modalnya. Nilai perusahaan tergantung pada kebijakan investasi asetnya, bukan pada berapa laba yang akan dibagi untuk dividen dan laba yang tidak dibagi. Oleh karenanya, menurut Modigliani dan Miller tidak akan ada pernah kebijakan optimal.

2. Gordon dan Lintner

Gordon dan Lintner dalam teorinya *bird-in-the-hand*, berpendapat bahwa dividen lebih baik daripada *capital gain*, karena dividen yang dibagi tidak berisiko, oleh karenanya perusahaan semestinya membentuk rasio pembayaran dividen yang tinggi yang menawarkan *dividend yield* yang tinggi agar dapat memaksimalkan harga sahamnya.

3. Litzenberger dan Ramaswamy

Berpendapat bahwa investor lebih menyukai *retained earnings* daripada dividen, karena pertimbangan pajak yang dikenakan pada *capital gain* lebih rendah. Teori ini menyarankan agar perusahaan seharusnya membayarkan dividen yang rendah bila ingin memaksimalkan harga sahamnya.

Marlina dan Danica (2009) menyatakan bahwa kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya. Sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi

ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil risiko perusahaan. Husnan (1998) dalam Deitiana (2009) menyatakan bahwa untuk menjaga kedua kepentingan, manajer keuangan harus menempuh kebijakan dividen yang optimal. Teori kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen dari pada *capital gain*.

Kebijakan dividen pada suatu perusahaan menjadi pusat perhatian bagi investor. Kebijakan tersebut akan menjadikan seorang investor akan membeli, mempertahankan atau memutuskan untuk tidak membeli atau menjual saham yang investor miliki. Apabila dividen yang dibagikan kepada pemegang saham telah maksimal, maka langkah yang sebaiknya diambil oleh para investor adalah mempertahankan saham perusahaan. Apabila pembagian dividen kepada para investor dinilai kurang cukup atau tidak maksimal maka yang dilakukan para investor yaitu menjual saham perusahaan dengan harapan masih memperoleh keuntungan dari *capital gain* pada pasar modal (Rahayuningtyas, Suhadak dan Handayani, 2014).

2.1.2. Dividend Payout Ratio

Pratama, Sujana dan Werastuti (2015) menyatakan bahwa salah satu indikator yang menunjukkan besarnya nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Laili, Darmawan dan Sinarwati (2015)

menyatakan *DPR* adalah persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. *DPR* merupakan penentu jumlah laba yang akan dapat ditahan dalam sebuah perusahaan sebagai sumber pendanaannya dan juga sebagai penentu berapa laba dividen yang akan dibagi kepada para investor (Rahayuningtyas, Suhadak dan Handayani, 2014).

Semakin besar *DPR* yang ditetapkan perusahaan berarti semakin besar bagian keuntungan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Semakin besar *DPR* maka akan semakin kecil laba ditahan, laba ditahan yang kecil akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, apabila laba ditahan semakin besar maka *DPR* akan semakin kecil, kecilnya nilai *DPR* dapat menimbulkan sinyal buruk dan reaksi yang buruk dari para pemegang saham (Kartika, Topowijono dan Endang, 2015).

Besar kecilnya *DPR* tergantung pada kebijakan dividen yang ditetapkan oleh masing-masing perusahaan (Kartika, Topowijono dan Endang, 2015). Pertimbangan mengenai *DPR* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *DPR* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh (Marlina dan Danica, 2009).

2.1.3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima (Lioew, Murni dan Mandagie, 2014). Definisi profitabilitas menurut Sudarmadji dan Sularto (2007) adalah suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun.

Muhardi (2013) dalam Kartika Topowijono dan Endang (2015) menyatakan rasio profitabilitas pada umumnya terdiri atas beberapa rasio, antara lain:

1. *Return on Assets (ROA)*

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak (Sudana, 2011 dalam Kartika, Topowijono dan Endang, 2015).

2. *Return on Equity (ROE)*

Rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat kembalian pada pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat kembalian yang lebih besar pada pemegang saham (Purwaningrum, 2011).

3. *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio ini merupakan perbandingan antar penjualan bersih dikurangi dengan Harga Pokok penjualan dengan tingkat penjualan. Rasio ini menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan (Kowel, 2013).

4. *Operating Profit Margin (OPM)*

Rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan. Rasio yang tinggi menunjukkan keadaan perusahaan baik (Purwaningrum, 2011):

5. *Net Profit Margin (NPM)*

Alexandri dan Benny (2008) dalam Lioew, Murni dan Mandagie (2014), mengatakan *net profit margin* adalah ratio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak.

Menurut Gitman (2009) dalam Deitiana (2011) berbagai pengukuran ini memungkinkan analisis untuk mengevaluasi keuntungan perusahaan dilihat baik dari sisi penjualan, aset ataupun investasi pemilik. Tanpa keuntungan, perusahaan tidak dapat menarik sumber modal eksternal untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan. Bagi suatu perusahaan tingkat profitabilitas adalah suatu hal yang penting di samping perolehan laba. Tingkat profitabilitas dapat menunjukkan bahwa suatu usaha itu beroperasi secara efisien atau tidak (Lioew, Murni dan Mandagie, 2014).

Ano, Murni dan Rate (2014) menyatakan bahwa semakin *profitable* suatu perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih akan semakin tinggi dan pembayaran dividen perusahaan akan meningkat. Sebaliknya semakin rendah profitabilitas perusahaan maka akan semakin rendah laba bersih yang dihasilkan dan pembayaran dividen akan menurun. Perusahaan yang *profitable* umumnya akan berkembang di masa yang akan datang. Tetapi harus pula disadari bahwa tingkat keuntungan (profitabilitas) untuk masing masing jenis industri bisa berbeda-beda tergantung sifat usaha dan risiko. Meskipun tingkat keuntungan tersebut berbeda-beda, tetapi selalu ada tingkat hasil minimum yang diharapkan yaitu lebih besar dari tingkat keuntungan investasi bebas risiko (Sunarto dan Budi, 2009).

2.1.4. Return on Assets

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya (Laili, Darmawan dan Sinarwati, 2015). Marietta dan Sampurno (2013) menyatakan bahwa *ROA* adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya. Menurut Hanafi dan Halim (2003) dalam Laili, Darmawan dan Sinarwati (2015), *ROA* adalah rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan

profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu.

Dengan mengetahui *ROA*, maka dapat menilai perusahaan telah efisien atau tidak dalam menggunakan asetnya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan (Laili, Darmawan dan Sinarwati, 2015). Semakin tinggi nilai *ROA*, dapat diartikan bahwa perusahaan telah efisien dalam menciptakan laba dengan cara mengolah dan mengelola semua aset yang dimilikinya (Salim, 2010) dalam Susilawati, 2012). Menurut Weston dan Brigham (1998) dalam Kesuma (2009), perusahaan dengan tingkat *ROA* yang tinggi, umumnya menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan *ROA* yang tinggi tersebut, memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja.

2.1.5. Pengaruh *Return on Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Marietta dan Sampurno (2013) menunjukkan bahwa *ROA* berpengaruh positif terhadap *DPR*. Tingkat profitabilitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan pembagian dividen yang dilakukan perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba besar cenderung akan membagikan dividen kepada pemegang saham yang lebih besar.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh John dan Muthusamy (2010) menunjukkan hal yang berbeda yaitu *ROA* berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap *DPR*. Perusahaan yang menghadapi ketidakpastian mengenai keuntungan yang akan diperoleh dimasa depan akan membayar dividen yang lebih rendah.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu *ROA* tidak berpengaruh terhadap *DPR*. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam operasionalnya belum tentu akan menggunakan laba tersebut untuk dibagikan sebagai dividen, terutama perusahaan yang merencanakan untuk berinvestasi pada aset di masa depan. Menurut Raissa (2011) dalam Sari dan Sudjarni (2015), besar kecilnya tingkat pembayaran dividen pada akhirnya akan ditentukan oleh RUPS meskipun perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan keuntungan.

Berdasarkan kerangka teori yang telah dijelaskan, maka dapat diajukan hipotesis alternatif, yaitu:

H_{a1} : Profitabilitas berpengaruh terhadap *DPR*.

2.1.6. Leverage

Leverage adalah pengukur besarnya aset yang dibiayai dengan utang. Utang yang digunakan untuk membiayai aset berasal dari kreditor, bukan dari pemegang saham ataupun investor (Sudarmadji dan Sularto, 2007). Subramanyam (2014) menjelaskan bahwa *leverage* adalah penggunaan utang untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Sedangkan menurut Sunarto dan Budi (2009) *leverage* adalah dana pinjaman yang dapat digunakan untuk meningkatkan atau mengungkit profit.

Menurut Kamaliah, Akbar dan Kinanti (2009) rasio *leverage* keuangan yang umum digunakan adalah:

1. *Debt to equity ratio*

Menurut Gill, Biger, dan Tibrewala (2010) *DER* adalah rasio keuangan yang mengindikasikan proporsi ekuitas dan utang yang digunakan untuk kegiatan pendanaan aset perusahaan.

2. *Debt ratio*

Gitman (2009) mengatakan bahwa *debt ratio* mengukur proporsi dari aset yang didanai oleh kreditur perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar uang orang lain yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan.

3. *Times interest earned ratio.*

Ross, Westerfield dan Jordan (2011) menjelaskan rasio ini mengukur seberapa baik perusahaan mampu menutupi bunga atas kewajibannya.

Bustamam dan Kamal (2010) menyatakan bahwa dengan analisis rasio *leverage*, perusahaan akan mengetahui beberapa hal berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Setelah diketahui, manajer keuangan dapat mengambil kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan penggunaan modal. Sari (2012) menyatakan *leverage* mencerminkan risiko keuangan perusahaan karena dapat menggambarkan struktur modal perusahaan dan mengetahui risiko tak tertagihnya suatu utang. Semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan, maka perusahaan

memiliki risiko keuangan yang tinggi sehingga menjadi sorotan dari para *debtholders*.

2.1.7. Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang (Deitiana, 2009). Michaely dan Roberts (2006) dalam Sumiadji (2011) menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar utang yang didanai oleh modal sendiri dapat diukur dengan *DER* karena *DER* dapat mengukur risiko struktur modal perusahaan terkait dana yang diperoleh dari kreditor dan investor. Menurut Marlina dan Danica (2009) *DER* merupakan rasio utang terhadap modal sendiri. Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang dibanding dengan modal sendiri

Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya utang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Besarnya utang maksimal sama dengan modal sendiri, artinya *DER*nya maksimal 100% atau dengan kata lain, *DER* akan lebih baik jika kurang dari 1 yang mengartikan bahwa perusahaan mampu membayar seluruh utangnya dengan modal yang dimiliki (Salim, 2010 dalam Susilawati, 2012). Sartono (2001) dalam Marietta dan Sampurno (2013) menyatakan semakin tinggi rasio ini menunjukkan gejala yang kurang baik pada suatu perusahaan. Ang (1997) dalam Marietta dan Sampurno (2013) menjelaskan besarnya porsi utang

yang terdapat pada struktur modal perusahaan menggambarkan tingginya jumlah kewajiban yang ditanggung perusahaan. Peningkatan utang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar utang lebih diutamakan daripada pembagian dividen (Marlina dan Danica, 2009). Oleh karena itu, semakin rendah *DER*, maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Jika beban utang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah (Pratama, Sujana dan Werastuti, 2015).

2.1.8. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama, Sujana dan Werastuti (2015) menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh negatif terhadap *DPR*. Semakin besar proporsi utang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Peningkatan utang akan mempengaruhi keuntungan bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen karena perusahaan lebih mengutamakan membayar utang terlebih dahulu.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mertayani, Darmawan dan Werastuti (2015) menunjukkan hasil yang sama yaitu *DER* berpengaruh negatif terhadap *DPR* yang berarti apabila *DER* semakin meningkat, maka *DPR* akan menurun. Dewi (2008) dalam Sari dan Sudjarni (2015) menyatakan bahwa semakin besar perusahaan

menggunakan hutang dalam operasionalnya maka perusahaan juga akan memiliki risiko yang semakin besar terhadap hutang tersebut, hal tersebut akan membuat manajemen perusahaan mengutamakan penggunaan laba untuk membayar hutang dari pada membagikan dividen.

Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) yang menunjukkan bahwa *DER* tidak memiliki pengaruh terhadap *DPR*. Komitmen perusahaan di sektor manufaktur untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur menyebabkan kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan bahkan kenaikan utang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen selama penggunaan utang harus selalu diiringi dengan peningkatan laba perusahaan.

Berdasarkan kerangka teori yang telah dijelaskan, maka dapat diajukan hipotesis alternatif, yaitu:

H_{a2} : *Leverage* berpengaruh terhadap *DPR*.

2.1.9. Firm Size

Menurut Refra dan Widiastuti (2014) *firm size* (ukuran perusahaan) menggambarkan besar kecilnya total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Sedangkan menurut Sunarto dan Budi (2009) *firm size* merupakan ukuran atas besarnya aset yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan besar umumnya mempunyai total aset yang besar pula. Aprilia, Siregar dan Nasution (2012) menyatakan bahwa pada dasarnya *firm*

size hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*).

Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan pembagian dividen (Prasetyo dan Sampurno, 2013). Hatta (2002) dalam Marietta dan Sampurno (2013) menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang lebih besar sehingga dapat membayar dividen yang besar.

2.1.10. Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008) yang menunjukkan bahwa *firm size* mempunyai pengaruh positif terhadap *DPR*. Chang dan Ree (1990) dan Nuringsih (2005) dalam Dewi (2008) memberikan bukti empiris bahwa perusahaan yang besar akan cenderung membagikan dividen yang tinggi untuk menjaga reputasi di kalangan investor. Sedangkan ukuran perusahaan yang kecil akan mengalokasikan laba ke laba ditahan untuk menambah aset perusahaan sehingga perusahaan cenderung membagikan dividen yang rendah.

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marietta dan Sampurno (2013) yang menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *DPR*. Perusahaan dengan ukuran yang relatif besar lebih memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang besar sehingga dapat membayar dividen kepada para investor. Selain itu perusahaan besar merupakan salah satu aspek dasar

dalam melakukan investasi dikarenakan mudahnya akses informasi yang didapat di pasar modal sehingga investor akan mudah menanamkan modalnya.

Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Swastyastu, Yuniarta dan Atmadja (2014) yang menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *DPR*. *Firm size* suatu perusahaan belum bisa menjamin perusahaan tersebut membagikan laba kepada pemilik perusahaan dalam bentuk dividen atau dana tunai. Perusahaan bisa lebih memilih menahan laba dimana laba ditahan (*retained earning*) yang merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan.

Berdasarkan kerangka teori yang telah dijelaskan, maka dapat diajukan hipotesis alternatif, yaitu:

Ha₃ : *Firm size* berpengaruh terhadap *DPR*.

2.1.11. Likuiditas

Menurut Gitman dalam Deitiana (2011) likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat waktu atau kemampuan perusahaan untuk menyediakan kas atau setara kas, yang ditunjukkan besar kecilnya aset lancar, yaitu aset yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Sedangkan menurut Wild *et al.* (2005) dalam Widarjo dan Setiawan (2009) likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan

perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan.

Menurut Ano, Murni dan Rate (2014) alat ukur likuiditas yang digunakan perusahaan dan juga perbankan adalah:

1. *Cash Ratio*

Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan (Marietta dan Sampurno, 2013).

2. *Current Ratio*

Salah satu ukuran likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Rasio ini sering disebut dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aset lancar yang tersedia yang dimiliki perusahaan untuk merespon kebutuhan-kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis hariannya (Deitiana, 2013).

3. *Loan to Deposit Ratio*

Rasio antara besarnya seluruh volume kredit yang disalurkan oleh bank dan jumlah penerimaan dana dari berbagai sumber (Fitria dan Sari, 2012).

4. *Quick Ratio*

Ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena persediaan biasanya dianggap merupakan aset yang tidak likuid (Widarjo dan Setiawan, 2009).

Menurut Deitiana (2013) kemampuan likuiditas keuangan antar perusahaan cenderung berbeda antara satu industri dan industri lainnya. Kriteria perusahaan yang mempunyai posisi keuangan yang kuat adalah

5. Mampu memenuhi kewajiban keuangan kepada pihak luar secara tepat waktu,
6. Mampu menjaga kondisi modal kerja yang cukup,
7. Mampu membayar bunga dan kewajiban dividen yang harus dibayarkan, dan
8. Menjaga posisi kredit utang yang aman

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan memberikan gambaran perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya (Sari dan Sudjarni, 2015). Likuiditas perusahaan merupakan hal penting dalam kebijakan dividen, karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Laili, Darmawan dan Sinarwati, 2015). Semakin tinggi angka rasio likuiditas, akan semakin baik bagi investor, perusahaan yang diminati investor adalah perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas yang cukup tinggi (Rahardjo, 2006 dalam Deitiana, 2013).

2.1.12. Current Ratio

Menurut Laili, Darmawan dan Sinarwati (2015) *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang paling umum digunakan untuk menaksir risiko utang yang disajikan dalam neraca. *CR* adalah salah satu rasio likuiditas yang bertujuan untuk mengukur

kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancarnya (*current assets*). Menurut Sartono (1998) dalam Deitiana (2013) menyatakan bahwa *CR* merupakan alat ukur bagi kemampuan likuiditas (solvabilitas jangka pendek) yaitu kemampuan untuk membayar utang yang harus segera dipenuhi dengan aset lancar. Sedangkan menurut Deitiana (2009) *CR* menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar dijamin pembayarannya oleh aset lancar. Deitiana (2013) menyatakan bahwa rasio ini sering disebut dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aset lancar yang tersedia yang dimiliki perusahaan untuk merespon kebutuhan-kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis hariannya.

Aset lancar pada perusahaan non perbankan meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Sedangkan utang lancar meliputi utang pajak, utang bunga, utang wesel, utang gaji, dan utang jangka pendek lainnya (Deitiana, 2013). Harahap (1998) dalam Susilawati (2012) menyatakan bahwa *CR* yang tinggi mungkin menunjukkan adanya uang kas yang berlebihan dibandingkan dengan tingkat kebutuhan atau adanya unsur aset lancar yang rendah likuiditasnya (seperti persediaan) yang berlebihan. *CR* yang tinggi tersebut memang baik dari sudut pandang kreditor, namun dari sudut pandang investor, hal ini kurang menguntungkan karena aset lancar tidak didayagunakan dengan efektif. Sebaliknya, *CR* yang rendah relatif lebih riskan, tetapi menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aset lancar secara efektif. Apabila rasio lancar ini 1:1 atau 100%, ini berarti bahwa aset

lancar dapat menutupi semua utang lancar. Rasio lancar yang lebih aman adalah jika berada di atas 1 atau di atas 100%.

2.1.13. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mertayani, Darmawan dan Werastuti (2015) yang menunjukkan bahwa *CR* mempunyai arah pengaruh berlawanan terhadap *DPR* yang berarti apabila *CR* semakin meningkat, maka *DPR* akan menurun. Pengaruh yang negatif ini bisa disebabkan kondisi perekonomian penelitian yang berbeda serta pengaruh negatif ini mungkin disebabkan karena perusahaan ingin berfokus pada pengembangan aset perusahaan, sehingga dana yang ada digunakan untuk pengembangan aset perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Safriansyah dan Anjarwaji (2013) yang menunjukkan bahwa *CR* tidak berpengaruh terhadap *DPR*. Tinggi rendahnya likuiditas perusahaan tidak berarti mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan dengan likuiditas yang baik belum berarti pembayaran dividen akan lebih baik pula.

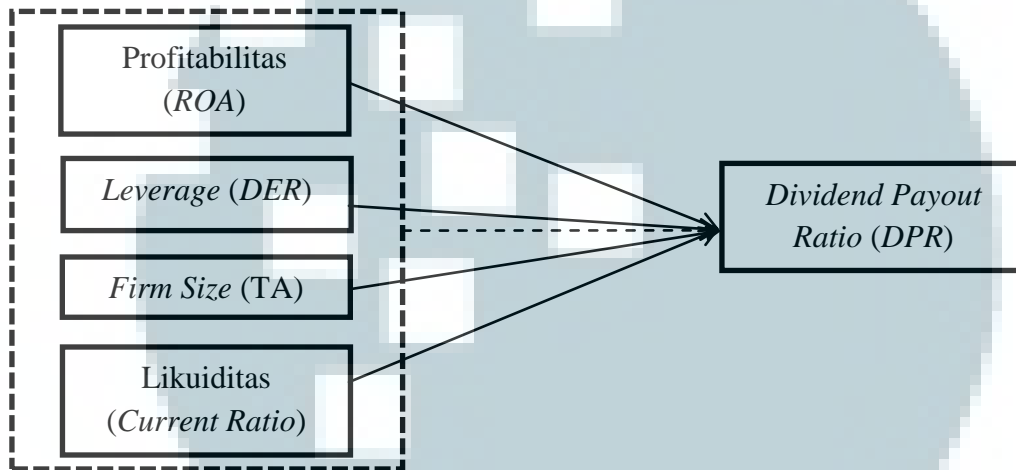
Berdasarkan kerangka teori yang telah dijelaskan, maka dapat diajukan hipotesis alternatif, yaitu:

Ha₄ : Likuiditas berpengaruh terhadap *DPR*.

2.2. Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Gambar 2.1 Model Penelitian



UMMN